

Délais de paiement : la faible croissance a un coût

20 juillet 2016

Irène Herlea, Économiste junior

✉ irene.herlea.ext@eulerhermes.com

Marc Livinec, Conseiller sectoriel

✉ marc.livinec@eulerhermes.com

Synthèse

- Euler Hermes estime qu'en 2016, le DSO (Days Sales Outstanding), ou délai moyen de paiement des clients, devrait se maintenir aux alentours de 64 jours. En 2015, une entreprise sur quatre dans le monde a été payée sous 90 jours ou plus en moyenne.
- Electronique, machines-équipements, et construction, sont les trois secteurs où les délais de paiement sont les plus longs : 89, 87 et 81 jours respectivement en 2015. Dans les secteurs qui touchent de plus près aux consommateurs, comme la distribution, l'alimentation, les services aux particuliers, ou les transports, le délai moyen de paiement est inférieur à 50 jours.
- Le délai moyen de paiement tend à augmenter à nouveau en Chine et devrait atteindre 92 jours en 2016, le niveau le plus élevé au monde. À l'inverse, les entreprises d'Europe Occidentale réduisent légèrement leurs délais de paiement (59 jours en moyenne en 2016 contre 60 jours en 2015).

Pour une entreprise sur quatre dans le monde, le délai moyen de paiement est supérieur à 90 jours

D'après notre échantillon de 27 300 entreprises cotées du monde entier, le délai moyen de paiement (*DSO*, *Days Sales Outstanding*) reste stable aux alentours de 64 jours depuis 2010. En revanche, le temps nécessaire pour obtenir le paiement des créances clients peut varier considérablement en fonction des entreprises, des pays et des secteurs.

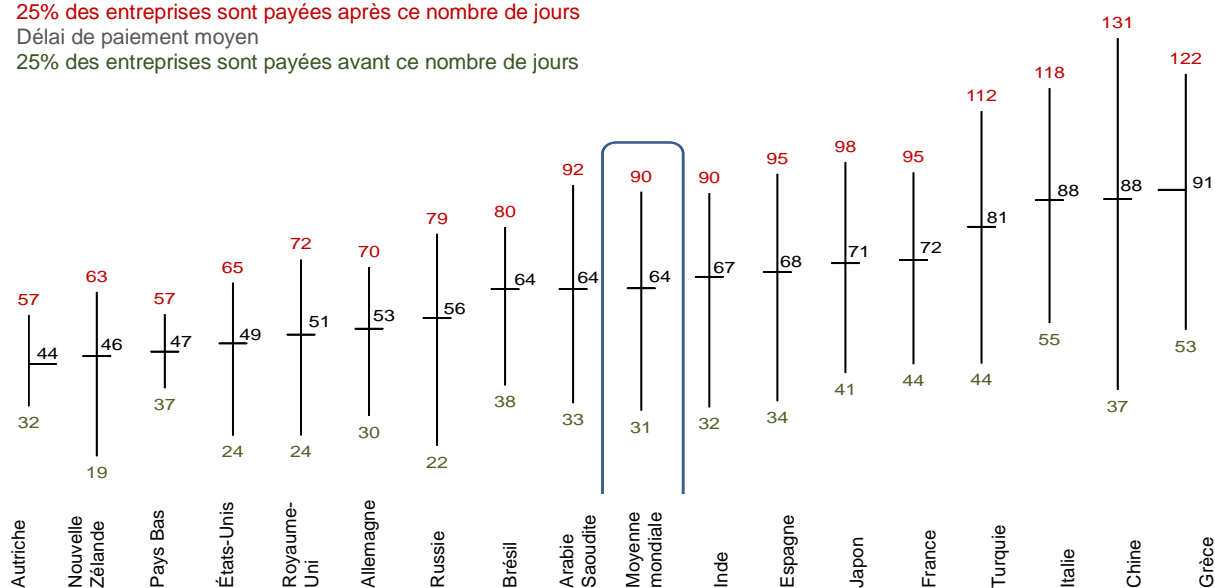
En 2015, 25% des **entreprises** de notre échantillon ont dû attendre 90 jours ou plus avant d'être payées par leurs clients, tandis que 25% d'entre elles ont été réglées sous 31 jours au maximum. Les entreprises restantes de l'échantillon ont été payées dans un délai compris entre 1 et 3 mois.

Les pratiques de paiement sont très variables selon les pays

La Grèce, la Chine et l'Italie sont les pays où les entreprises attendent le plus longtemps avant d'être payées : 91, 88 et 88 jours respectivement en 2015. La Chine est aussi le pays le plus hétérogène en termes de pratiques de paiement, puisque le délai moyen de paiement y dépasse 131 jours pour 25% des entreprises. Les pays aux délais de paiement les plus courts sont l'Autriche, la Nouvelle Zélande et les Pays-Bas où ils atteignaient en moyenne de 44, 46 et 47 jours respectivement en 2015.

Graphique 1 : Délais de paiement dans le monde en 2015 – échantillon de pays
(en nombre de jours, dispersion et moyenne)

25% des entreprises sont payées après ce nombre de jours
Délai de paiement moyen
25% des entreprises sont payées avant ce nombre de jours



Sources : Bloomberg, Euler Hermes

Analyse sectorielle : un DSO moyen plus court pour les secteurs les plus orientés vers le consommateur final

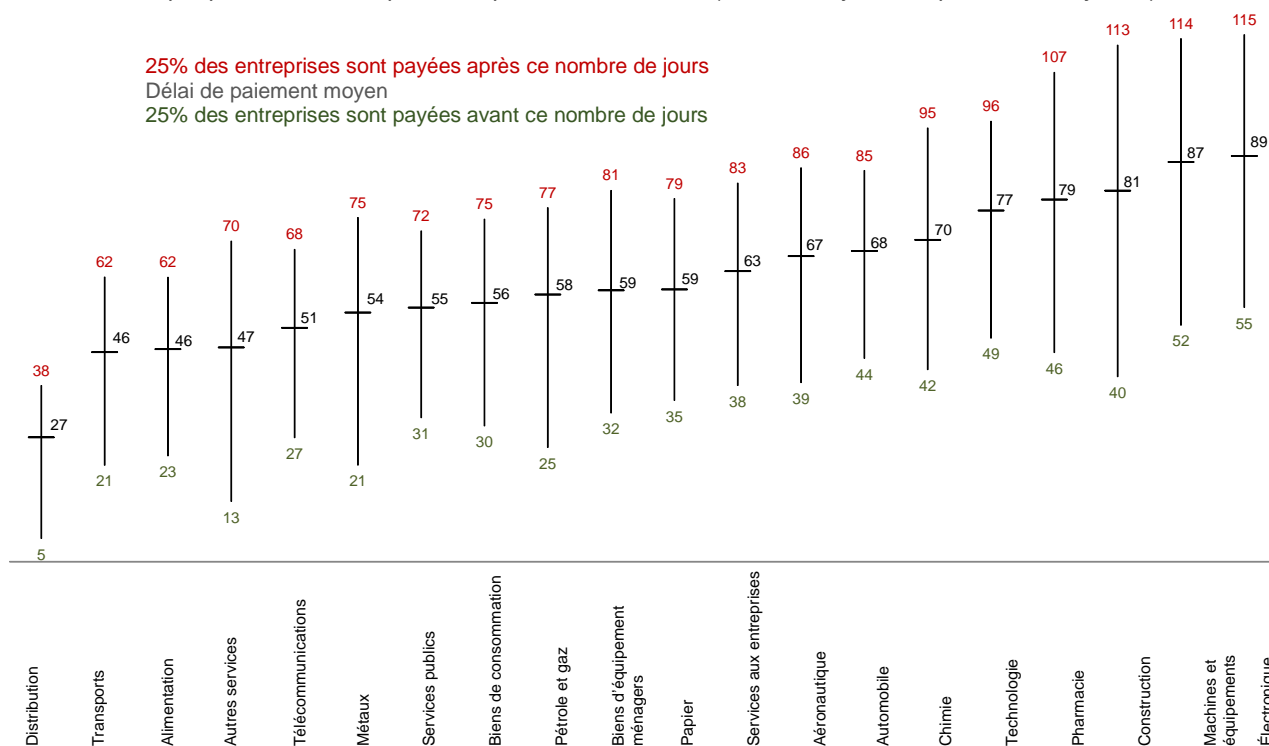
L'électronique, les machines et les équipements, et enfin la construction sont les secteurs où les entreprises doivent attendre le plus longtemps avant d'être payées : en moyenne 89, 87 et 81 jours respectivement en 2015. Les deux premiers secteurs subissent leur position dans la chaîne d'approvisionnement puisqu'ils supportent l'ensemble des retards de paiement survenus en aval. Le secteur de la construction témoigne d'une certaine hétérogénéité des pratiques de paiement : 25% des entreprises doivent attendre 113 jours ou plus avant de recouvrer leurs créances clients, tandis que 25% d'entre elles sont payées sous 40 jours ou moins.

Cette hétérogénéité s'explique par la forte fragmentation du secteur.

En revanche, dans la distribution, le délai moyen de paiement était de 27 jours en 2015 et 25% des entreprises étaient payées sous 5 jours. D'autres secteurs orientés vers le consommateur final comme l'alimentation, les services aux particuliers ou les transports, affichent un délai moyen de paiement inférieur à 50 jours. Cependant, en raison de la diversité des activités de services, les pratiques de paiement dans ce secteur sont relativement hétérogènes et 25% des entreprises sont réglées à plus de 70 jours.

Graphique 2 : Délais de paiement par secteur en 2015 (nombre de jours, dispersion et moyenne)

25% des entreprises sont payées après ce nombre de jours
Délai de paiement moyen
25% des entreprises sont payées avant ce nombre de jours



Sources : Bloomberg, Euler Hermes

Les délais de paiement s'allongent à nouveau en Chine et au Brésil

Derrière la stabilité du délai moyen de paiement à l'échelle mondiale, se cachent deux tendances différentes selon les pays quant à l'évolution des pratiques de paiement. En 2015, un fournisseur devait attendre en moyenne 68 jours avant d'être payé dans les marchés émergents, alors que le délai moyen était seulement de 59 jours dans les économies développées. Cinq ans auparavant, la différence entre groupes de pays était limitée à 4 jours. Nous estimons qu'en 2016 cet écart devrait atteindre 12 jours en raison du considérable allongement des délais en Chine et au Brésil.

En Chine, les entreprises devaient attendre 88 jours pour être payées en 2015, ce qui représente une variation de +5 jours par rapport à 2014 et de +20 jours par rapport à 2007. Selon nos estimations, le délai moyen de paiement devrait atteindre 92 jours en 2016, principalement en raison de deux facteurs clés.

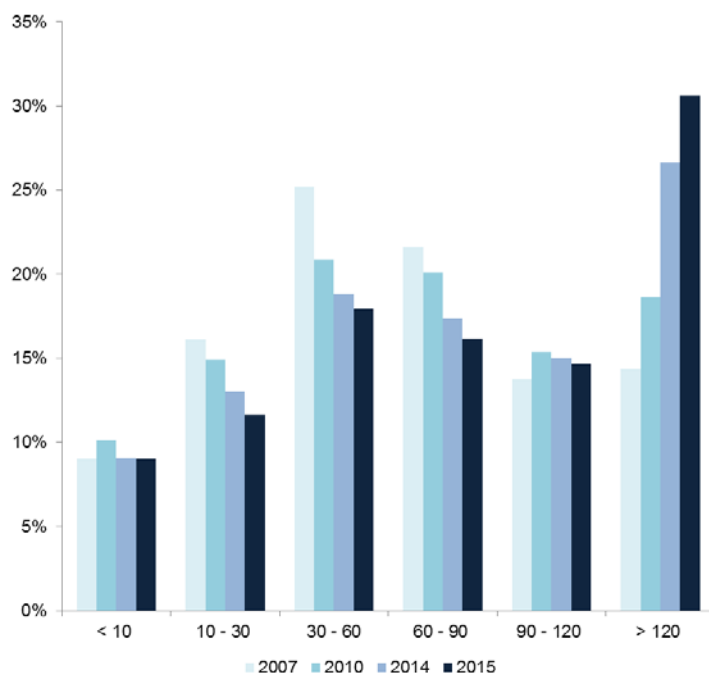
Tout d'abord, le ralentissement de l'économie chinoise limite le chiffre d'affaires des entreprises et les pousse à retarder le paiement des factures. Ensuite, la trésorerie pléthorique accumulée par les entreprises cotées chinoises leur offre une plus grande souplesse dans l'encaissement de leurs créances. En effet, les entreprises cotées ont doublé leurs niveaux de trésorerie et équivalents de trésorerie depuis 2010, et sont capables d'offrir à leurs clients une alternative aux prêts bancaires. Cependant, ce modèle peut s'avérer risqué sur le long terme, notamment pour les entreprises que l'État chinois cesserait de considérer comme stratégiques.

La situation est donc difficile dans le secteur de l'électronique (où le délai moyen de paiement était de 139 jours en 2015, soit +37 jours par rapport à 2010), dans celui des machines et des équipements (134 jours en 2015, +22 par rapport à 2010) et dans celui de la construction (109 jours en 2015, +33 par rapport à 2010).

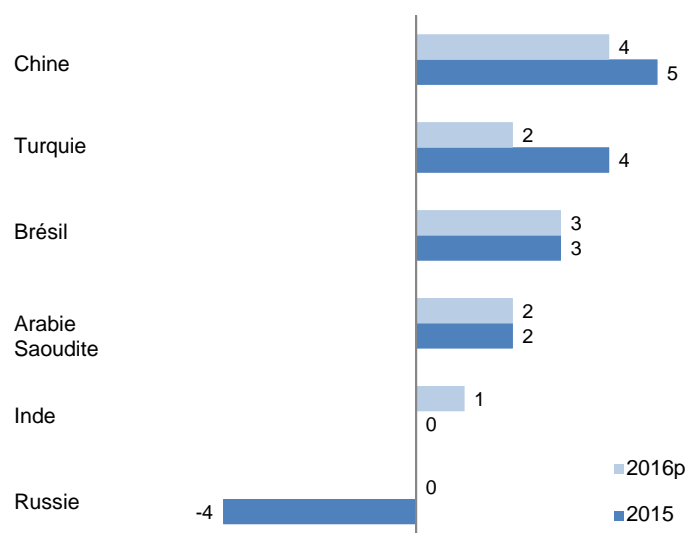
Au **Brésil**, le délai moyen de paiement est passé de 61 jours en 2014 à 64 jours en 2015, les entreprises souffrant de la désorganisation générale provoquée par le ralentissement économique. En 2016, la poursuite de la récession devrait encore allonger le délai moyen de paiement (+3 jours), lequel devrait atteindre son plus haut niveau depuis 2007.

La **Russie** se distingue comme contre-exemple de cette évolution dans les marchés émergents. Entre 2007 et 2014, le délai moyen de paiement a augmenté de +9 jours pour atteindre 60 jours, en raison d'une nécessaire période d'alignement sur les normes internationales pour les entreprises russes. En 2015, le délai moyen de paiement est descendu jusqu'à 56 jours, soit largement en-dessous de la moyenne mondiale. La confiance étant très faible dans le milieu des affaires, les acteurs ont recours à des paiements comptants pour éviter le risque de crédit, ce qui limite le délai moyen de paiement.

Graphique 3 : Évolution des délais de paiement en Chine entre 2007 et 2015 (% d'entreprises chinoises payées dans un délai donné, en nombre de jours)



Graphique 4 : Évolution du délai de paiement moyen entre 2015 et 2016 (estimation) dans les principaux marchés émergents



Source: Euler Hermes

Aux États-Unis, le délai moyen de paiement reste stable aux alentours de 50 jours, mais on distingue deux tendances sectorielles différentes

En 2016, le délai moyen de paiement des entreprises cotées aux États-Unis devrait se stabiliser autour de 50 jours : il était de 49 jours en 2015 et de 50 jours en 2014. Les pratiques de paiement sont relativement homogènes dans le pays, une entreprise sur deux étant payée dans un délai compris entre 24 et 65 jours. Néanmoins, cette stabilité cache deux dynamiques sectorielles opposées en 2015.

Les secteurs jugés à faible risque, comme l'industrie pharmaceutique et la chimie, ont assoupli leurs politiques de paiement et ont allongé de +4 jours leur DSO moyen.

Il est actuellement de 62 jours dans l'industrie pharmaceutique américaine. En raison de la forte augmentation du prix des médicaments, les compagnies d'assurances santé rencontrent plus de difficultés à rembourser les fonds avancés aux laboratoires. Grâce à leurs importantes réserves de liquidités, ces derniers ont pu allonger les délais concédés aux hôpitaux pour rembourser les fonds avancés.

L'allongement du délai moyen de paiement dans l'industrie chimique (51 jours) est lié aux difficultés financières éprouvées par les revendeurs d'engrais et de matières plastiques. Ces entreprises essaient d'obtenir de leurs fournisseurs de produits chimiques des délais de paiement plus longs et remboursent leurs dettes plus tard que par le passé.

À l'inverse, le délai moyen de paiement a diminué de -4 jours dans les secteurs des métaux et de l'énergie (57 et 50 jours, respectivement), qui traversent une mauvaise passe au niveau économique.

Dans ces secteurs, les entreprises cotées ont durci leur politique de paiement pour compenser la baisse des flux de trésorerie d'exploitation, causée par la chute du prix des matières premières. Cependant, ce durcissement n'a pas suffi à empêcher ces deux secteurs de voir leur niveau de risque se détériorer et passer à "significatif" au T4 2015 et au T1 2016.

En Europe Occidentale, les entreprises raccourcissent leurs délais de paiement mais les pratiques restent hétérogènes entre les pays

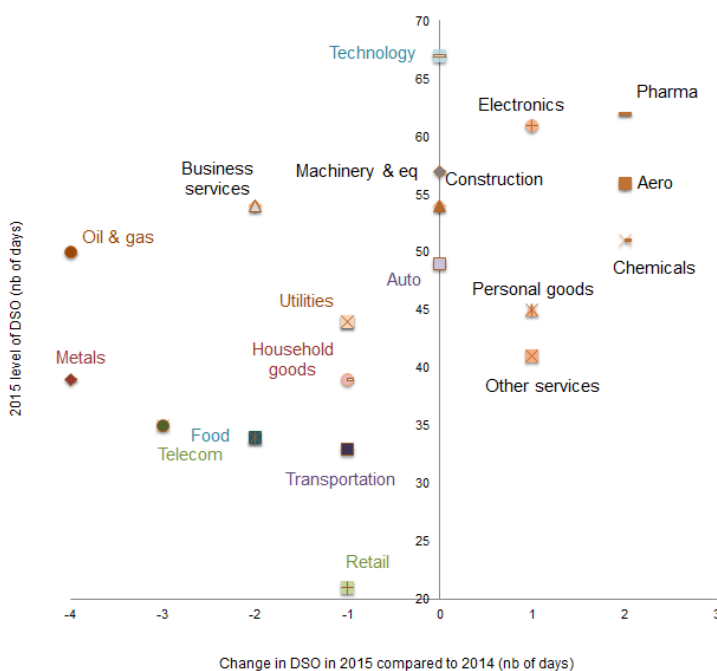
En 2015, les entreprises d'Europe Occidentale devaient attendre en moyenne 60 jours avant de recouvrer leurs créances clients, c'est-à-dire -2 jours par rapport à 2014.

La plus forte diminution a eu lieu en Grèce où le délai moyen de paiement est passé de 101 jours en 2014 à 91 jours en 2015 : les mesures d'austérité et les privatisations ont forcé les entreprises à durcir la gestion de leurs créances clients.

En Norvège et au Royaume-Uni, le délai moyen de paiement a diminué de -3 jours, notamment en raison du durcissement des conditions de paiement dans le secteur de l'énergie.

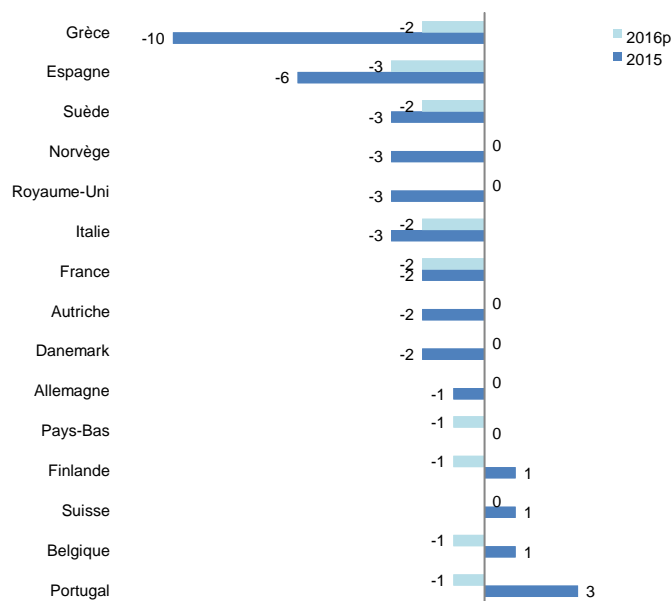
Le délai moyen de paiement a également fortement diminué en Espagne (-6 jours), en Suède (-3), en Italie (-3) et en France (-2) grâce au rebond de l'activité économique.

Graphique 5 : Délai moyen de paiement par secteur aux États-Unis en 2015 et évolution par rapport à 2014



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Graphique 6 : Évolution du délai moyen de paiement en 2015 et 2016 (estimation) dans les pays d'Europe Occidentale (variation du nombre de jours par rapport à l'année précédente)



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

L'analyse sectorielle indique que la plus forte baisse, en 2015 en Europe Occidentale, a eu lieu dans le secteur technologique : -7 jours, pour atteindre 82 jours. Ceci laisse penser que les entreprises technologiques européennes ont gagné en maturité en ce qui concerne la gestion de leurs créances clients, et se rapprochent de la moyenne régionale.

Profitant du regain d'activité, les entreprises européennes du secteur de la construction ont également bénéficié de délais de paiement plus courts en 2015, ceux-ci ayant diminué de -4 jours pour atteindre 65 jours en moyenne. Les plus fortes diminutions ont été observées en Espagne (-18 jours) et en Italie (-8 jours), alors que le Portugal a été le seul pays à afficher une augmentation (+3 jours).

Euler Hermes prévoit qu'en 2016, les délais moyens de paiement continueront de diminuer, dans la mesure où les entreprises européennes devraient bénéficier d'une croissance accélérée de leur chiffre d'affaires, portée par la dynamique favorable du PIB (estimée à +1,6% 2016, après +1,5% en 2015). Dans la zone euro, la politique d'assouplissement quantitatif (QE) de la BCE encourage également les entreprises à raccourcir les délais de paiement, en facilitant l'accès au crédit.

En dépit de cette amélioration générale, les pratiques de paiement restent hétérogènes et les pays européens peuvent être classés en deux groupes.

Le premier groupe est composé des pays d'Europe du Nord où le délai moyen de paiement se situe autour de 50 jours et où les pratiques de paiement sont relativement homogènes.

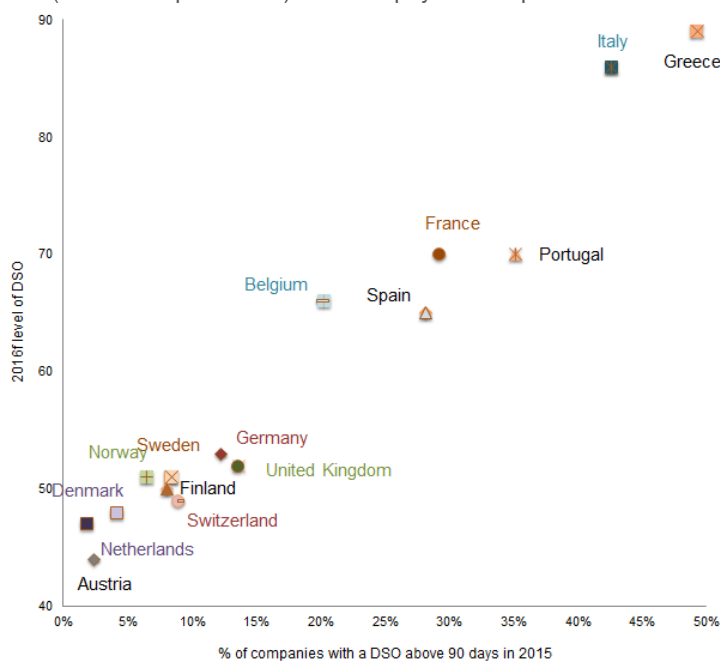
Ce groupe inclut l'Autriche où les entreprises mettent seulement 44 jours à recouvrer leurs créances clients, les Pays-Bas (47 jours), la Suisse (48 jours), les pays scandinaves (Suisse (50 jours), le Royaume Uni (51 jours) et l'Allemagne (53 jours).

Dans tous ces pays, l'écart entre les pratiques de paiement sont également plus limitées que la moyenne mondiale puisque 46% des entreprises sont réglées dans un délai compris entre 30 et 60 jours et seulement 7% d'entre elles doivent attendre plus de 90 jours.

Le deuxième groupe est composé des pays méditerranéens où le délai moyen de paiement est supérieur à 60 jours.

Ce groupe inclut l'Espagne, où le délai moyen de paiement estimé pour 2016 sera de 65 jours, le Portugal (70 jours) la France (70 jours), l'Italie (86 jours), la Grèce (89 jours) et la Belgique (65 jours). Dans ces pays, 30% des fournisseurs doivent attendre plus de 90 jours pour recouvrer leurs créances clients et seulement 28% sont réglées dans un délai compris entre 30 et 60 jours.

Graphique 7 : Délai moyen de paiement et dispersion (estimation pour 2016) dans les pays d'Europe Occidentale



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Cartographie des délais de paiement dans le monde en 2015

	Retail	Transport.	Food	Other services	Financials	Telecom	Metals	Utilities	Personal goods	Oil & gas	Household goods	Paper	Business services	Aero	Auto	Chemicals	Technology	Pharma	Construction	Machinery & equipment	Electronics	Country average
Austria	-	38	46	27	-	-	39	48	26	49	-	-	-	-	25	-	-	-	43	54	-	44
New Zealand	13	38	55	23	39	38	-	33	44	38	77	-	43	-	-	-	85	77	54	77	83	46
Netherlands	6	39	46	56	64	-	-	-	35	48	54	-	67	-	-	49	61	-	41	49	42	47
South Africa	23	41	46	44	55	41	37	-	43	-	34	46	59	-	-	56	72	71	51	56	61	48
Switzerland	15	20	41	27	-	-	51	61	50	-	64	64	55	-	-	74	54	79	50	54	59	48
Denmark	22	52	40	25	30	-	-	-	44	34	42	-	53	-	-	-	52	69	52	67	44	48
U.S.	22	34	34	41	52	35	39	44	45	50	39	33	54	56	49	51	67	62	54	57	61	49
Finland	10	29	26	30	39	-	35	-	53	-	44	42	47	-	-	-	73	-	36	61	69	50
Australia	24	38	50	58	35	45	37	42	53	43	53	93	57	47	48	64	67	68	51	58	78	50
Norway	8	32	52	35	67	45	42	39	74	56	-	-	65	-	-	50	61	64	58	64	55	51
United Kingdom	16	35	47	44	52	44	34	52	39	44	36	54	58	46	42	75	83	71	43	67	77	52
Sweden	21	35	40	33	32	35	44	31	62	24	41	36	64	-	58	30	70	57	52	63	67	52
Germany	25	40	40	45	53	63	60	43	55	57	37	13	55	43	59	53	68	64	49	54	64	53
Canada	20	45	32	48	61	40	34	46	80	71	52	39	55	58	80	45	84	89	59	64	64	55
Russia	14	27	40	17	46	-	54	53	60	55	46	39	40	75	75	28	77	100	66	68	77	56
Bulgaria	55	52	48	25	66	-	42	35	51	78	67	55	38	-	55	72	-	58	100	72	42	59
Poland	35	58	53	62	40	46	44	36	48	49	59	51	74	41	46	52	74	71	65	79	77	60
Hong Kong	31	44	42	46	32	33	57	54	55	79	60	55	70	-	80	78	74	95	72	106	86	63
Brazil	60	42	46	62	57	81	48	63	105	42	63	69	65	74	51	50	74	82	61	95	-	64
Chile	56	47	62	71	66	66	49	71	65	-	81	35	58	-	-	78	74	-	70	76	-	64
Saudi Arabia	33	81	39	45	78	77	55	85	-	-	109	-	98	-	-	66	-	-	70	63	131	64
Belgium	39	75	55	52	75	62	31	97	45	72	-	-	66	-	-	43	86	146	61	74	73	66
India	50	46	41	61	65	37	54	69	55	61	52	50	88	-	56	73	90	75	75	85	99	67
South Korea	31	44	46	53	51	64	69	54	57	51	59	68	57	52	67	65	69	105	72	81	67	67
Spain	17	-	48	52	52	50	54	47	68	99	51	58	70	-	-	-	100	56	98	108	-	68
Japan	23	50	52	38	18	73	81	41	62	53	67	88	61	98	69	96	74	96	106	105	97	71
Portugal	15	96	66	59	36	-	-	74	-	-	-	47	-	-	-	-	122	-	86	-	-	71
France	32	62	64	80	93	50	48	80	53	85	61	45	83	76	45	64	98	70	66	88	72	72
Singapore	31	59	47	33	44	42	77	102	70	89	76	61	87	82	68	85	87	52	80	87	90	72
Taiwan	33	34	44	28	33	38	56	41	56	61	58	55	71	72	77	74	71	75	68	97	97	73
Romania	45	66	71	25	40	-	45	59	29	79	55	60	68	58	61	79	-	-	95	98	84	73
Turkey	27	40	68	69	43	107	63	37	84	74	90	86	80	-	80	81	125	110	109	89	87	81
Morocco	62	-	60	79	122	-	57	-	40	-	-	-	-	-	-	-	125	96	77	-	-	83
Italy	48	73	65	100	113	62	36	111	65	95	100	-	105	-	45	127	115	63	110	88	74	88
China	21	47	38	48	31	47	71	52	62	125	75	96	82	135	107	76	111	96	109	134	139	88
Greece	52	49	96	57	51	-	98	-	73	16	99	-	100	-	-	103	107	-	125	126	-	91
Sector average	27	46	46	47	49	51	54	56	57	58	59	59	63	67	68	70	77	79	81	87	89	64

DISCLAIMER

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

This material is published by Euler Hermes SA, a Company of Allianz, for information purposes only and should not be regarded as providing any specific advice. Recipients should make their own independent evaluation of this information and no action should be taken, solely relying on it. This material should not be reproduced or disclosed without our consent. It is not intended for distribution in any jurisdiction in which this would be prohibited. Whilst this information is believed to be reliable, it has not been independently verified by Euler Hermes and Euler Hermes makes no representation or warranty (express or implied) of any kind, as regards the accuracy or completeness of this information, nor does it accept any responsibility or liability for any loss or damage arising in any way from any use made of or reliance placed on, this information. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the Euler Hermes Economics Department, as of this date and are subject to change without notice. Euler Hermes SA is authorised and regulated by the Financial Markets Authority of France.

© Copyright 2016 Euler Hermes. All rights reserved.

Consulter toute la recherche économique Euler Hermes en ligne
<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

Contactez l'Équipe de recherche économique Euler Hermes
 ✉ research@eulerhermes.com

Directeur de la publication et Chef économiste
 Ludovic Subran
 ✉ ludovic.subran@eulerhermes.com